

わが国における IFRS 適用企業に関する 利益情報の価値関連性

山 地 範 明

I はじめに

企業会計審議会は2009年6月16日に「我が国における国際会計基準の取扱いについて（中間報告）」を公表し、国際会計基準（以下、IFRS という）の任意適用については、2010年3月期から、国際的な財務・事業活動を行っている上場企業の連結財務諸表に認めることが適当であるとされた。その後、この「中間報告」を受けて、2009年12月11日に連結財務諸表規則等に関する内閣府令が改正され、2010年3月31日以降終了する事業年度から一定の要件を満たす上場企業では指定国際会計基準（IFRS のうち、公正かつ適正な手続の下に作成および公表が行われたものと認められ、公正妥当な企業会計の基準として認められることが見込まれるものとして金融庁長官が定めたもの）による連結財務諸表の適用が可能になった（連結財務諸表規則第1条の2、第93条）。

さらに2013年10月28日に、内閣府令第70号「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正する内閣府令」等が公布され、IFRS の任意適用が可能な会社（特定会社）の要件の一部（上場会社であること、および国際的な財務活動・事業活動を行っていること（外国に資本金が20億円以上の連結子会社を有していることなど））が撤廃され、IFRS 任意適用会社の範囲が拡大された。

日本取引所グループのウェブサイトによれば、2015年11月現在で IFRS 適

用済会社数が71社ある。また、IFRS 適用決定会社数が23社あり、合計すると94社である。さらに、金融庁のウェブサイトによれば、IFRS 任意適用の非上場会社が3社（上場予定会社2社を除く）あり、非上場会社を含めると、2015年11月現在でIFRS 任意適用会社（適用予定会社を含む）は97社である。IFRS 適用初年度の有価証券報告書には、IFRS と日本基準による利益情報等の会計情報が開示されている。本稿では、日本基準による利益情報と比較したIFRS による利益情報の特質を確認した上で、IFRS による利益情報の株式リターンとの関連性（value relevance）について検証する。

II わが国における IFRS 適用の意義

企業会計審議会は、2013年6月に、「国際会計基準（IFRS）への対応のあり方に関する当面の方針」（以下「当面の方針」という。）を公表した。「当面の方針」では、単一で高品質な国際基準の策定という目標がグローバルに実現されていくことは、世界経済の効率化・活性化を図る観点から有効であり、我が国としてこの目標を実現していくために主体的に取り組むことは、日本の企業活動、資金調達に有益であるとともに、日本市場の国際的競争力を確保する観点からも重要であるとされている。

また、IFRS の任意適用の積上げを図ることが重要であるとされ、その方策の一つとして、IFRS のエンドースメント手続の導入が提言された。この「当面の方針」の公表を受け、企業会計基準委員会（以下、ASBJ という）は、2014年7月31日に「修正国際基準（国際会計基準と企業会計基準委員会による修正会計基準によって構成される会計基準）」（以下「修正国際基準」という）の公開草案を公表した。その後、ASBJ は2015年6月30日に「修正国際基準」を公表し、2016年3月31日以後修了する連結会計年度に係る連結財務諸表から適用することができるようになった。

その結果、上場企業が連結財務諸表を作成する場合、日本基準、米国会計基準、指定国際会計基準、修正国際基準という4つの会計基準が並立することになった。

わが国における企業が IFRS を適用する場合、日本経済団体連合会（2014）は、グローバルな視点での競合他社との比較可能性の向上といった対外的な観点および内部管理にも IFRS を活用することを検討しているといった内部管理上の観点からの意義を示している。

また、金融庁が2015年4月15日に公表した「IFRS 適用レポート」（pp. 27, 66）における調査結果によれば、IFRS の任意適用を決定した理由または移行前に想定していた主なメリットとして1位に順位付けした項目別の回答数は以下のとおりである（カッコ内は、IFRS への移行による主な実際のメリットとして1位に順位付けした項目別の回答数）。

- ① 経営管理への寄与。 29社（27社）
- ② 比較可能性の向上。 15社（12社）
- ③ 海外投資家への説明の容易さ。 6社（7社）
- ④ 業績の適切な反映。 6社（9社）
- ⑤ 資金調達の円滑化。 5社（2社）
- ⑥ その他 4社（3社）

以上のように、日本企業が IFRS を任意適用する意義は、対外的な観点からだけではなく、内部管理上の観点からも指摘することができる。

Ⅲ 日本基準と IFRS との主な相違

日本の会計基準は、2008年12月に欧州委員会により、IFRS と同等であると認められた。その後、ASBJ により IFRS とのコンバージェンス作業が進められているが、日本基準と IFRS には次のような相違がある。

（1）その他の包括利益とリサイクリング

IFRS では、その他の包括利益（OCI）に認識する項目に関してリサイクリング処理とノンリサイクリング処理が混在している。これに対して、日本基準ではその他の包括利益に認識する項目はすべて、その後当期純利益へのリサイクリング（組替調整）処理が行われる。日本基準でリサイクリング処

理が行われるのは、財務報告における情報開示の中で、特に重要なのは、投資の成果を表す利益（当期純利益）の情報である（企業会計基準第5号29項）と考えられ、包括利益は当期純利益に関する情報と併せて利用することにより、企業活動の成果についての情報の全体的な有用性を高める（企業会計基準第25号22項）と考えられていることによる。

（2）公正価値測定

IFRSでは、有形固定資産（IAS 第16号）および無形資産（IAS 第38号）の再評価モデル、投資不動産（IAS 第40号）の公正価値モデル、相場価格のない資本性金融商品への投資（IFRS 第9号）に関する公正価値測定、生物資産および農産物（IAS 第41号）の公正価値測定がある。これに対して、日本基準ではこれらの資産は時価評価されない。

（3）開発費の会計処理

IFRSでは、開発費について、将来の経済的便益をもたらす可能性が高いこと、信頼性をもって測定できること等の一定の要件を満たす場合には無形資産として計上することができる（IAS 第38号57項）。これに対して、日本基準では、研究開発費は、すべて発生時に費用として処理しなければならない（研究開発費等に係る会計基準三）。

（4）のれんの会計処理

IFRSでは、のれんは資産に計上されるが、規則的償却は行われず減損処理される（IFRS 第3号B63(a)）。これに対して、日本基準では、のれんは資産に計上され、20年以内に每期、定額法その他合理的な方法によって償却され（企業会計基準第21号32項）、のれんの価値が損なわれた時に減損処理が行われる（固定資産の減損に係る会計基準）。

日本基準においてのれんの規則的償却が行われる主な理由は、①規則的な償却を行う方法によれば、企業結合の成果たる収益と、その対価の一部を構

成する投資消去差額の償却という費用の対応が可能となること、②企業結合により生じたのれんは時間の経過とともに自己創設のれんに入れ替わる可能性があるため、企業結合により計上したのれんの非償却による自己創設のれんの実質的な資産計上を防ぐことができること、③のれんのうち価値が減価しない部分の存在も考えられるが、その部分だけを合理的に分離することは困難であり、分離不能な部分を含め、規則的な償却を行う方法には一定の合理性があることである（企業会計基準第21号105項）。

（5）減損損失の戻入れ

IFRS では、固定資産の帳簿価額と回収可能価額の差額を減損損失として認識するとともに、減損損失の戻入れを行う（IAS 第36号59・60・114項）。これに対して、日本基準では、固定資産の減損を判定する際に、割引前将来キャッシュ・フローと帳簿価額を比較し、前者が後者を下回る場合に減損損失を認識し、帳簿価額を回収可能価額まで減額するとともに、減損損失の戻入れは行われない（固定資産の減損に係る会計基準二2.、3.、三2.）。

日本基準において減損損失の戻入れが行われないのは、減損の存在が相当程度確実な場合に限って減損損失を認識および測定することとしていること、また、戻入れは事務的負担を増大させるおそれがあるためである（固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書四3(2)）。

（6）外貨換算方法

IFRS では、機能通貨概念を用いて、表示通貨が在外営業事業体（在外支店および在外子会社等）の機能通貨と異なる場合には決算レート法が適用され、表示通貨が在外営業事業体の機能通貨と同じである場合にはテンポラル法が適用される（IAS 第21号）。これに対して、日本基準では、機能通貨概念は導入されておらず、在外支店には貨幣・非貨幣法とテンポラル法が併用され、在外子会社には決算日レート法が適用される（外貨建取引等会計処理基準）。

(7) 非支配株主持分の表示

IFRS では、非支配株主は、親会社株主と同様に、親会社および子会社における残余資産に対する請求権を有すると考えられるので、非支配株主持分は資本（株主持分）とみなされる（IFRS 第10号22項）。これに対して、日本基準では、親会社株主に帰属する持分のみを資本（株主持分）と考えるので、非支配株主持分は資本（株主持分）とみなされず、純資産の部の末尾に計上される（企業会計基準第22号26項、企業会計基準第5号7項(2)）。非支配株主に帰属する利益は、IFRS および日本基準ともに、親会社株主に帰属する利益と同様に、企業集団全体の利益の内訳項目を構成する。

(8) 退職給付会計

IFRS および日本基準のいずれにおいても、退職給付債務から制度資産（年金資産）を控除した額が、退職給付に係る負債として認識される。また、IFRS では、数理計算上の差異はその他の包括利益として認識され、その後の期間においてリサイクリングは行われない（IAS 第19号120・122項）。これに対して、日本基準では、即時に費用として処理されず一定の期間にわたって一部ずつ費用処理（遅延認識）される（企業会計基準第26号24項）。

(9) 収益の認識

IFRS では、財やサービスに対する支配が顧客に移転した時点で、履行義務が充足したと考えられ、一律に収益が認識される（IFRS 第15号31・35項）。これに対して、日本基準では、収益は実現主義の原則（主に出荷基準）に従って認識される。また、カスタマー・ロイヤルティ・プログラムについて、IFRS では個別に履行義務を識別して収益を認識する（IAS 第18号、IFRIC 第13号、IFRS 第15号）が、日本基準では、ポイント交換に要する費用を販売促進費として認識する。

(10) 税効果会計

IFRS では、将来に十分な課税所得があるかどうかによって、繰延税金資産の回収可能性が判断され、詳細なガイドラインはない (IAS 第12号)。また、繰延税金資産・負債はすべて非流動項目となる。これに対して、日本基準では、繰延税金資産の回収可能性を判断するにあたって詳細なガイドラインがあり、繰延税金資産・負債は、これらに関連した資産・負債の分類に基づいて、繰延税金資産については流動資産または投資その他の資産として、繰延税金負債については流動負債または固定負債として表示しなければならない (税効果会計に係る会計基準第三1.)。

上記における日本の会計基準と IFRS との相違のうち、(2) 公正価値測定、(3) 開発費の会計処理、(4) のれんの会計処理、(8) 退職給付会計の項目が、当期純利益に重要な影響を与えることがある。したがって、実務対応報告第18号「連結財務諸表作成における在外子会社の会計処理に関する当面の取扱い」によれば、在外子会社の財務諸表が、国際財務報告基準又は米国会計基準に準拠して作成されている場合には、①のれんの償却、②退職給付会計における数理計算上の差異の費用処理、③研究開発費の支出時費用処理、④投資不動産の時価評価及び固定資産の再評価については、当該修正額に重要性が乏しい場合を除き、連結上の当期純損益に重要な影響を与える場合には、当期純利益が適切に計上されるよう当該在外子会社の会計処理を修正しなければならないとしている。

さらに実務対応報告第18号によれば、これらの4項目は、国際財務報告基準または米国会計基準に準拠した会計処理が、我が国の会計基準に共通する考え方 (当期純利益を測定する上での費用配分、当期純利益と株主資本との連繋および投資の性格に応じた資産および負債の評価など) と乖離するものであり、一般に当該差異に重要性があるため、修正なしに連結財務諸表に反映することは合理的でなく、その修正に実務上の支障は少ないと考えられている。

IV 先行研究

IFRS 適用による会計情報の価値関連性に関する実証研究の多くは、リターンモデルまたは Ohlson モデルを用いている。本稿では、日本基準による利益情報と比較した IFRS による利益情報の価値関連性について検証するので、ここではリターンモデルを用いている先行研究について考察する。

1. Harris and Muller (1999) の実証研究

Harris and Muller (1999) は、リターンモデルと Ohlson モデルを用いて、1992年から1996年の間におけるニューヨーク証券取引所の外国上場企業31社を対象にして、IFRS への調整額と米国会計基準による会計数値の証券市場における評価について検証している。Harris and Muller (1999) の実証結果は、IFRS への調整額は株価との関連性を有しており、IFRS による会計数値は米国会計基準による会計数値よりも1株当たり株価との関連性は高いが、米国会計基準による会計数値はIFRSによる会計数値よりも株式リターンとの関連性が高いことを示している。

2. Niskanen *et al.* (2000) の実証研究

Niskanen *et al.* (2000) は、リターンモデルを用いて、1984年から1992年の間におけるヘルシンキ証券取引所の上場企業18社を対象にして、IFRS による会計数値とIFRSへの調整額の価値関連性について検証している。Niskanen *et al.* (2000) の実証結果は、フィンランド会計基準による利益数値は株価との関連性を有しているが、IFRSへの調整額は株価との関連性を有していないことを示している。

3. Lin and Chen (2005) の実証研究

Lin and Chen (2005) は、Ohlson モデルとリターンモデルを用いて、1995年から2000年の間における上海証券取引所と深圳証券取引所に人民元建 A

株と外貨建 B 株を上場している企業延べ415社を対象にして、IFRS への調整額と中国会計基準による会計数値の価値関連性について検証している。Lin and Chen (2005) の実証結果は、中国会計基準による会計数値は、IFRS による会計数値よりも株価との関連性を有していることを示している。

4. Mousa and Desoky (2014) の実証研究

Mousa and Desoky (2014) は、Ohlson モデルとリターンモデルを用いて、2005年から2011年の間におけるバーレン証券取引所の上場企業40社を対象にして、IFRS 適用前（2005年から2007年）と IFRS 適用後（2008年から20011年）の会計情報の価値関連性について検証している。Mousa and Desoky (2014) の実証結果は、リターンモデルでは IFRS 適用前の会計情報と IFRS 適用後の会計情報の価値関連性に有意な差はみられなかったが、Ohlson モデルによれば、IFRS 適用前の会計情報よりも IFRS 適用後の会計情報の方が価値関連性が高いことを示している。

以上、IFRS 適用による会計情報と株価との関連性に関する先行研究では、自国基準による会計情報の方が株価との関連性が高い場合もあれば、IFRS による会計情報の方が株価との関連性が高い場合もあり、実証結果は一様ではないことがわかる。

V わが国における IFRS 適用企業に関する利益情報の有用性

まず、下記の Gray (1980, p. 67) による保守主義指標に基づいて、わが国において IFRS を任意適用している企業の IFRS 初度適用年度の利益情報の特質を検討する。

$$1 - \left(\frac{\text{日本基準による純利益} - \text{IFRS による純利益}}{|\text{日本基準による純利益}|} \right)$$

上記の保守主義指標が 1 よりも大きい場合には、IFRS による純利益が日本基準による純利益よりも大きい（IFRS による純利益の方が楽観的である）ことを意味する。また、上記の保守主義指標が 1 よりも小さい場合には、

IFRS による純利益が日本基準による純利益よりも小さい (IFRS による純利益の方が保守的である) ことを意味する。

後述する調査対象企業47社の IFRS 適用初年度に関する保守主義指標の平均値は、1.5051であった。したがって、調査対象企業については、IFRS による純利益が日本基準による純利益よりも大きくなっており、IFRS による純利益の方が楽観的である (日本基準による純利益の方が保守的である) ことがわかった。

次に、わが国において IFRS を任意適用している企業の利益情報の価値関連性を検証する。2015年3月時点において東京証券取引所一部に連続して上場している企業のうち、IFRS を任意適用している企業 (米国会計基準を採用していた企業および新規上場企業を除く) を対象とした。なお、データの異常値の影響を制御するため、各変数について平均値から標準偏差の3倍以上 (以下) の観測値を持つ企業はサンプルから除外し、合計47社を調査対象企業とした。また、株価および財務データは、トムソン・ロイター DataStream より入手した。

本稿では、Harris and Muller (1999) に基づいた下記のリターンモデルを用いる。このモデルでは、説明変数および被説明変数は、前期末の株価でデフレートしており、株価は決算日から3か月後の数値を用いている。

$$R_{it} = a_0 + a_1 E_{it}^{IFRS} / P_{it-1} + a_2 \Delta E_{it}^{IFRS} / P_{it-1} + a_3 E_{it}^{IFRS-JAS} / P_{it-1} \\ + a_4 \Delta E_{it}^{IFRS-JAS} / P_{it-1} + e_{it}$$

ここで、変数は次のとおりである。

$$R_{it} = (P_{it} + D_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$$

$$P_{it} = i \text{ 企業の } t \text{ 期末の株価}$$

$$D_{it} = i \text{ 企業の } t \text{ 期の配当}$$

$$E_{it}^{IFRS} = i \text{ 企業の } t \text{ 期の 1 株当たり純利益 (IFRS)}$$

$$\Delta E_{it}^{IFRS} = i \text{ 企業の } t \text{ 期と } t-1 \text{ 期の 1 株当たり純利益 (IFRS) の変動額}$$

$$E_{it}^{IFRS-JAS} = i \text{ 企業の } t \text{ 期の 1 株当たり純利益 (IFRS と日本基準) の差額}$$

$$\Delta E_{it}^{IFRS-JAS} = i \text{ 企業の } t \text{ 期と } t-1 \text{ 期の 1 株当たり純利益 (IFRS と日本基}$$

準との差額)の変動額

 e_{it} ＝誤差項 t ＝IFRS を初度適用した年度

図表 1 は、各変数の基本統計量（第 1 四分位、中央値、平均値、第 3 四分位、標準偏差、尖度、歪度）を示したものである。図表 1 からわかるように、被説明変数であるリターンの中央値はプラスになっている。また、説明変数である、1 株当たり純利益（IFRS）、1 株当たり純利益（IFRS）の変動額、1 株当たり純利益（IFRS と日本基準）の差額、1 株当たり純利益（IFRS と日本基準との差額）の変動額の中央値はすべてプラスになっている。

図表 1 基本統計量 ($n=47$)

	R_{it}	E_{it}^{IFRS}	ΔE_{it}^{IFRS}	$E_{it}^{IFRS-JAS}$	$\Delta E_{it}^{IFRS-JAS}$
第 1 四分位	0.0898	0.0453	0.0005	0.0017	-0.0059
中央値	0.2824	0.0710	0.0130	0.0061	0.0015
平均値	0.3378	0.2975	0.1900	-0.0834	-0.0817
第 3 四分位	0.4620	0.0981	0.0269	0.0180	0.0061
標準偏差	0.4679	1.4516	1.0864	0.6916	0.5484
尖度	6.4906	46.6603	44.3635	46.5006	46.1314
歪度	1.9877	6.8199	6.6892	-6.7999	-6.7662

図表 2 は、リターンモデルに基づく回帰分析の結果を示している。この回帰分析の結果から、自由度調整済決定係数は 0.3356 であり、IFRS による純利益 (E_{it}^{IAS})、IFRS による純利益と日本基準による純利益との差額 ($E_{it}^{IFRS-JAS}$)、IFRS による純利益と日本基準による純利益との差額の変動額 ($\Delta E_{it}^{IFRS-JAS}$) の各係数はプラスであり、統計的に 1 % または 5 % で有意な結果が得られた。ただし、IFRS による純利益の変動額 (ΔE_{it}^{IFRS}) の係数はマイナスであり、統計的に有意な結果は得られなかった。

この結果、IFRS による純利益情報は株式リターンと正の関連性があり、IFRS による純利益が日本基準による純利益よりも大きい方が、また IFRS による純利益と日本基準による純利益との差額の変動額が大きい方が株式リ

ターンとの関連性は高いことがわかった。ただし、IFRS による純利益の変動額は株式リターンとの関連性があるとはいえなかった。IFRS 適用初年度に遡及して公表される 1 期前の利益情報が証券市場では十分に理解されていないのかもしれない。

図表 2 分析結果

	切片	E_{it}^{IFRS}	ΔE_{it}^{IFRS}	$E_{it}^{IFRS-JAS}$	$\Delta E_{it}^{IFRS-JAS}$	自由度調整済 決定係数
係数	0.0494	2.7430**	-0.0549	1.7531*	4.5401**	0.3356
<i>t</i> 値	0.5311	3.1568	-0.1187	2.2301	2.7198	

(注) ** は 1 % 水準、* は 5 % 水準でそれぞれ有意であることを意味する。

VI むすび

本稿では、日本基準による利益情報と比較した IFRS による利益情報の特質を確認した上で、IFRS による利益情報の株式リターンとの関連性について検証した。

まず、調査対象の IFRS 適用企業47社については、IFRS による純利益が日本基準による純利益よりも大きいことがわかった。さらに、株式リターンとの関連性に関する実証結果からは、IFRS による純利益情報は株式リターンと正の関連性があり、IFRS による純利益が日本基準による純利益よりも大きい方が、また IFRS による純利益と日本基準による純利益との差額の変動額が大きい方が株式リターンとの関連性が高いことがわかった。ただし、IFRS による純利益の変動額は株式リターンとの関連性があるとはいえなかった。

わが国における IFRS 適用企業が増加する中、引き続き IFRS による利益情報の価値関連性について検証していく必要がある。

(筆者は関西学院大学専門職大学院経営戦略研究科教授)

参考文献

- 金融庁「IFRS 適用レポート」2015年4月15日。
- 金融庁のウェブサイト (http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kigyousiryou/kaikai/20151119.html, 2015年11月23日最終閲覧)。
- 日本経済団体連合会 IFRS 実務対応検討会「IFRS 任意適用に関する実務対応参考事例」2014年1月15日版。
- 日本取引所グループのウェブサイト (<http://www.jpx.co.jp/listing/stocks/ifrs/>, 2015年11月23日最終閲覧)。
- Easton, P. D. and T. S. Harris, “Earnings as an Explanatory Variables for Returns” *Journal of Accounting Research* Vol. 29 No. 1 (Spring 1991), pp. 19-36.
- Gray, S. J., “The Impact of International Accounting Differences from a Security - Analysis Perspective: Some European Evidence,” *Journal of Accounting Research*,” Vol. 18 No. 1 (1980), pp. 64-76.
- Harris, M. S. and K. A. Muller III, “The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations,” *Journal of Accounting and Economics* 26 (1999), pp. 285-312.
- IASB, International Financial Reporting Standards. IFRS 財団編 企業会計基準委員会 公益財団法人財務会計基準機構監訳『国際財務報告基準 (IFRS) 2015』中央経済社、2015年。
- Lin, Z. J. and F. Chen, “Value relevance of international accounting standards harmonization: Evidence from A- and B-share markets in China,” *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 14 (2005), pp. 79-103.
- Mousa, G. A. and A. M. Desoky, “The Value Relevance of International Financial Reporting Standards (IFRS): The Case of the GCC Countries,” *Journal of Accounting, Finance and Economics*, Vol. 4. No. 2. December 2014, pp. 16-28.
- Niskanen, J., J. Kinnunen and E. Kasanen, “The value relevance of IAS reconciliation components: empirical evidence from Finland,” *Journal of Accounting and Public Policy* 19 (2000), pp. 119-137.
- Ohlson, J. A., “Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation,” *Contemporary Accounting Research*,” Vol. 11 No. 2 (Spring 1995), pp. 661-687.